

中に前年同期の2割増となり、輸出信用状の接受高も前年同月比で8月35%増、9月60%増の好調となり、インドでも4～7月中の輸出は前年同期比1割を上回っている。またシンガポール、マレーシアなどでも米国経済の立ち直りを背景に一部業種で輸出成約の好伸が伝えられる。しかしその他の大多数の国では一次産品輸出への依存度が高いだけに市況の不ざえから依然輸出が不振を脱せず、経済活動は伸び悩みを続けている。一方各国の輸入は昨年来の各種抑制措置もあってさすがに漸次減少をみているが、いまだかなり高水準にある。これは主として昨年来の工業品価格の上昇を反映するものであるが、これがため貿易収支はほとんど軒並み悪化をたどり、各国とも借款導入などの外貨対策に追われている。

こうしたおりに、9月に開かれたOPEC閣僚会議は、10月から原油価格を10%方引き上げることを決定するに至った。今回の引上げは73年秋冬再度の大幅引上げ決定からみれば小幅にとどまったが、世界景気の回復を遅らせ、物価への悪影響などを通じて非産油発展途上国の経済にもかなりの打撃を与えるものとみられている。

次に大洋州についてみると、豪州では年初来輸出の好調により国際収支は黒字基調を続けており、国内流動性の増大に対処して9月にも3回目の支払準備率引上げが実施された。しかしニュージーランドでは畜産物の輸出停滞から国際収支が大幅な逆調を続けている。

転じて共産圏の動向をみると、中国では農工業とも順調と伝えられる。他方、ソ連では工業生産が1～9月に前年同期比7.8%と計画(6.7%)を上回る伸びを示したのに対し、農業は大規模な干ばつから大凶作となった。すでに米国等から17百万トンもの穀物を買付けたが、今後なお8百万トン前後の追加輸入が必要との見方もあり、国際穀物市況への影響も懸念されている。

(昭和50年10月8日)

国別動向

米州諸国

◇ 米 国

緩やかながらも着実な回復続く

米国経済の動向をみると、消費財関連産業で生産の増加が続いているのに加え、設備投資関連産業にも、在庫調整の進捗を映じようやく生産が上向きに転じる動きがみられ始めているほか、耐久財受注、住宅着工等の主要経済指標も引き続き増加傾向を続けている。こうした状況から、政府筋では、「米国景気は緩やかながらも総じて着実に回復軌道をたどっている」(グリーンズパンCEA委員長、9月16日)との見方を強調している。

しかしながら、戦後最大のデフレ・ギャップ(1,329億ドル)と高水準の失業率のなかにあって、今後の景気回復テンポが従来に比べ鈍い一方、物価上昇テンポが高く、金利が高水準でかつ上昇をみていることから、民主党支持の一部エコノミストを中心に、「今次景気回復期は76年央で終了し76年後半からインフレ、高金利の中で再び景気後退に陥る恐れがある」(エクスタイン・ハーバード大学教授)などといった景気失速論が執ように唱えられており、またこうした景気失速論を唱えるエコノミストの多くは、「これを回避するには金融政策の緩和、財政支出の拡大、75年減税法の延長等政府、連邦準備制度による景気拡大策が採られるべきである」と主張している。

このような情勢下、フォード大統領は10月6日、議会在連邦財政支出を減税相当額だけ削減することを条件に、75年に続き76年も個人所得税、法人所得税の減税(総額約280億ドル)を行うことを提案、75年減税法終了に伴い自動的に増税効果が生じ、経済に悪影響を与えることを防止し、今後76年中にかけて持続的景気回復を図って行く意向を明らかにした。

主要経済指標についてみると、8月の鉱工業生産(季節調整済み)は前月比+1.3%と72年10月(同+1.4%)以来の大幅増加となった。これは消費財(家具、器具類、家電)、原材料(繊維、紙、化学製品、非鉄金属)が引き続き増加をみせたほか(前月比各+1.1%、+1.9%)、設備財が11か月ぶりに増加に転じたこと(同+1.8%)によるものである。また先行指標である耐久財受注も8月は鉄鋼等の金属を中心に前月比1.4億ドル増(+0.3%)と、5か月連続の増加を示した。

一方、雇用面では、失業率(季節調整済み)は8月8.4%と前月比横ばいにとどまったあと、9月は8.3%と小幅の低下を示した。8月の雇用事情をやや詳しくみると、失業者数はティーンエージャーを主とした労働者の労働市場への参入増加(月中23万人増)から、レイ・オフの解除にもかかわらず、7月並みの780万人の水準にとどまったが、就業者数は月中27万人の増加(本年3月のボトム以降合計150万人の増加)を示し、また、週平均労働時間(製造業)も39.8時間と前月(39.5時間)に比べわずかながらも増加した。

次に、需要面では、8月の小売売上高は前月比+0.3%の小幅の伸びにとどまった。これは、乗用車販売台数が、今秋以降の76年型車の販売を控え、6、7月の増加の反動もあって例年以上に買い控えられたことから、8月682千台と前月比-13.9%の減少を示したことが大きく響いたものとみられる(前年8月は、75年型車の価格大幅引上げを見越した74年型車に対するかけ込み需要の増加から811千台)。個人消費需要については、7月の賦払信用が8.7億

ドルと2か月連続の増加となったこと、また8月の実質可処分所得が73年2月以来一年半ぶりに前年を上回る動きを示したこと、ならびに全米産業審議会の消費者コンフィデンス指数が引き続き上昇していること(3~4月62.5、5~6月68.0、7~8月77.3<1969~70年=100>)、などからみて、回復基調にあることは間違いないが、今一つ盛り上がり欠けているようにみられる。

一方、住宅着工件数は年率1,260千戸、前月比+1.7%の増加となり、前年同月比でも+9.0%と73年5月以来1年3か月ぶりに前年を上回った。もっとも先行きの住宅建設については、先行指標である住宅着工許可件数が8月985千戸、前月比-5.5%の減少(前年同月比+6.1%)を示したこと、モーゲージ金利に上昇傾向がみられることなどから、急速なテンポでの回復は依然として期待できないとの見方が一般的である。

このほか、7月の総事業在庫についてみると、

米国の主要経済指標

	1974年	1975年				
	年間	第1 四半期	第2 四半期	6月	7月	8月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	124.8 (△ 0.9)	111.6 (△ 10.7)	110.3 (△ 12.1)	110.9 (△ 11.8)	111.5 (△ 11.2)	112.9 (△ 9.8)
耐久財新規受注* (月平均・億ドル)	442.9 (7.8)	365.0 (△ 12.9)	393.8 (△ 14.2)	397.3 (△ 15.2)	416.8 (△ 12.6)	418.2 (△ 15.5)
小売売上高* (月平均・億ドル)	448.2 (6.9)	462.4 (6.8)	478.7 (7.3)	487.8 (9.4)	496.8 (7.2)	498.3 (5.9)
乗用車売上げ (千台)	8,871 (△ 22.6)	1,931 (△ 9.9)	2,172 (△ 13.4)	771 (△ 4.8)	792 (△ 2.5)	682 (△ 15.9)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,338 (△ 34.6)	995 (△ 38.9)	1,066 (△ 31.9)	1,088 (△ 29.0)	1,239 (△ 5.7)	1,260 (9.0)
個人所得* (年率・億ドル)	11,505 (9.1)	11,934 (7.3)	12,205 (7.6)	12,441 (8.8)	12,389 (6.9)	12,569 (7.7)
失業率* (%)	5.6	8.4	8.9	8.6	8.4	8.4
消費者物価指数 (1967年=100)	147.7 (11.0)	157.0 (11.0)	159.5 (9.7)	160.6 (9.3)	162.3 (9.7)	162.8 (8.6)
卸売物価指数 (1967年=100)	160.1 (18.9)	171.2 (14.7)	173.0 (12.0)	173.7 (11.6)	175.7 (8.7)	176.7 (5.6)

- (注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率・%。
2. *印は季節調整済み。
3. (P)は速報数。

前月比5.7億ドルの減少を示した。これは、製造業部門(同9.5億ドル減少)で引き続き在庫圧縮が進んだほか卸売業でも耐久財の在庫調整から再び減少(同2.3億ドル減少)したことによるもので、小売業については6月以降在庫積み増しの動き(同6.1億ドル増加)が続いている。

物価面では、8月および9月の卸売物価はそれぞれ前月比+0.6%と、急騰を示した7月(同+1.2%)に比し、小幅上昇にとどまった。8月の上昇が小幅にとどまったのは、7月急騰をみた農産物が前月比-0.3%(前月同+4.0%)と反落したことが大きく響いている。一方、8月の消費者物価も前月比+0.3%と73年9月(同+0.3%)以来の小幅上昇にとどまり、6、7月(前月比各+0.8%、+1.1%)にかけて強まりをみせた上昇テンポは再び落ち着いた動きとなった。これは、前月大幅上昇した食料品が牛肉、生野菜等生鮮食品を中心に反落(同-0.3%、前月同+2.4%)したことが主因である。

短期金利は強含みに推移

一方、9月中の金融面の動向をみると、短期市場金利は総じて強含みに推移、C P金利およびC D金利は月中わずかながら上昇、またプライム・レートは8月以来の短期市場金利上昇に追随する形で、8月15日以降7.75%から8%へ引き上げられた。なお、このような金利動向の背景にある企業借入れの動向をみると、9月央の季節的資金需要等を背景にビジネス・ローンも小幅ながら増加している(ニューヨーク12行、9/3~10/1日週+205百万ドル、前年同期+1,317百万ドル)。

そのなかにあつて、7月後半以降金利上昇を主導してきたTB金利が弱含みに転じたことが目だった。TB金利(3か月もの市場、8月27日週~9月24日週、-0.16%)が弱含みに推移したのは、①9月央の法人所得税納付により財務省の資金繰りが一時的に好転したため、毎週定例発行分のTB増発額が9月22日入札分以降2億ドル減額(8月後半以降の10億ドルのペースから8億ドルへ)されたこと、②財務省が9月10日、本年下期(7~12月)の起債計画を440~470億ドル(借換え分を除

く純増分のみ)へと再度上向き改訂(6月央時点380億ドル、7月下旬時点410億ドル)したが、そのうち9月央から10月末までの起債分については、TB発行額のウェイトを低下(国債発行<純増分>に占めるTBのウェイト、7~9月央約6割、9月央~10月4割強)させる計画を発表したこと、③TB金利割高感から貯蓄金融機関への預金に代えてTB購入へ向かう動き(いわゆるディスインターメディアエーション)がみられはじめてきたこと、などからTBの需給地合いが幾分引き締まったことによるものである。

この間、国会筋や一部エコノミストは、①最近の短期金利の動きが過去の景気回復期の金利変動パターンに比べきわめて異例ともいふべき上昇(景気ボトム後5か月間のTBレート<3か月物市場>、今回+0.8%<75年9月の同年4月対比>、前回-1.4%<71年4月の70年11月対比>、前々回-0.2%<61年7月の同年2月対比>)を示していること、②マネー・サプライ(M₁)の伸びがこのところ著しく鈍化してきたこと(9月24日週の伸びは+3.0%<4週間平残の3か月前対比年率>と連邦準備制度の長期的目標値<75年第3四半期~76年第2四半期、+5~+7.5%>の下限ラインを下回っている)、などをながめ、これらが景気回復の足を引っ張っていると主張、「76年に着実な景気回復を続けるためには、マネー・サプライの伸びを少なくとも10%に拡大する必要がある」(ゴードン元CEA委員長等)と連邦準備制度を批判している。これに対しバーンズ連邦準備制度理事会議長は、9月19日、ジョージア大学において、「2けたインフレが再発すれば、景気回復が抑えられるおそれがある。息の長い景気回復を得るためにもインフレ収束が最重要課題」である旨講演し、さらに同25日上院予算委員会においても、「現在のM₁の長期的増加目標値(+5~+7.5%)は景気回復に適切なものである。財政支出の拡大こそがこれまでの金利上昇の主因であることからみて、議会が財政支出を抑制すべきである」旨証言、インフレ抑制重視の政策運営態度を維持

する方針を表明している。ただ、当面の態度については、市場筋では更月後フェデラル・ファンド・レートが低下していることから(10月1日週平均6.36%、10月7日5.625%)、マネー・サプライの伸び率鈍化をながめて、連邦準備制度が緩めの市場運営に転じたのではないかとの見方を強めてきている。

社債・地方債起債額は著減

一方債券市場では、まず国債については増発に伴い金利はかなりの上昇を示したが(9月24日入札の中期債：発行額20億ドル、期間29ヵ月、入札平均利回り8.10%、なお7月29日入札の中期債<30億ドル、2年9ヵ月もの>では7.95%)、最近における国債金利の上昇をながめて個人投資家が積極的に応募してきたことから(上記入札の場合個人筋の落札額は発行額の55%、7月には1割台、8月には2~3割台)、消化は順調に進み、市場地合いは若干ながら好転をみている。また、社債については、本年上半期に起債集中をみたという事情のほか、国債利回りの上昇につれて起債環境に厳しさが加っていることを背景に、このところ起債額自体が著しく減少(本年上期月平均34.6、7月26.3、8月12.9、9月13.6各億ドル)してきているため、起債延期がひん発した先月とは様変わりになり9月中起債分はまず順調に消化された。一方、地方債市場においては、ニューヨーク市の財政危機問題が尾を引き起債不振が続いている。すなわち、ニューヨーク市の財政危機は、ニューヨーク州が同市に対し10~12月間に23億ドルを融資する計画を発動したため当面どうにか回避されたが、これによってニューヨーク州の資金繰り

に対する懸念が市場筋の間に台頭し、同州の起債条件が著しい悪化をみるなど、同市財政危機問題の地方債市場全般へ及ぼす悪影響がしだいに強まりつつある。このような状況下、地方債起債額は8月に続き著減をみることとなった(本年上半期月平均50.9、7月49.1、8月<見込み>39.6、9月<見込み>28.1各億ドル)。

この間、9月中のニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、先月同様着実な景気回復を示す指標があいついで発表されたものの、インフレ懸念やプライム・レートの上昇が弱材料となって上伸力を欠き、おおむね800~840ドル間を推移していたが、月末になってOPECの20%原油値上げ決定や76財政年度の赤字拡大懸念から急落、793.88ドルで越月した。また出来高も、夏場以降の市場金利の上昇を背景に投資家筋が国債等の債券に目を向け株式投資に対しては当面静観の態度をとっているため、月中平均1,309万株とかなりの低水準となった(7月2,008万株、8月1,340万株)。

米国の主要金融指標

	マネー・サプライ (現金+要求払 預金、億ドル)		連銀貸出 (億ドル)	自由準備 (億ドル)	フェデラ ル・ファン ド・レート (%)	TB入札 レート (3ヵ月 %)	社債 利回り (ムーデ ィー3 A格債 期中平 均・%)
	期間中 平均残高	増減(Δ)率 (%)	期間中 平均残高	期間中 平均残高	期間中 平均		
1975年2月 中平均 3ヶ 4ヶ 5ヶ 6ヶ 7ヶ 8ヶ	2,835	△ 0.2	1.47	△ 2.43	6.24	5,583	8.62
	2,861	2.4	1.06	△ 0.41	5.54	5,544	8.67
	2,871	7.1	1.10	0.04	5.49	5,694	8.95
	2,897	9.1	0.60	△ 0.50	5.22	5,315	8.90
	2,940	11.5	2.71	2.11	5.55	5,193	8.77
	2,935	9.2	2.61	△ 0.10	6.10	6,164	8.84
	2,942	6.3	2.10	△ 0.51	6.14	6,463	8.95
	8月6日に終 わる週 13日ヶ	2,954	10.9	1.76	△ 0.77	6.09	6,456
20日ヶ	2,943	9.9	1.78	0.02	6.08	6,349	8.94
27日ヶ	2,948	8.5	2.04	0.26	6.15	6,452	8.96
9月3日ヶ	2,970	8.0	2.72	0.68	6.23	6,593	8.97
10日ヶ	2,953	6.6	2.22	△ 0.50	6.06	6,381	8.92
17日ヶ	2,954	5.6	3.85	1.63	6.15	6,389	8.93
24日ヶ	2,954	4.7	3.27	△ 0.58	6.28	6,444	8.99
	2,935	3.0	3.95	0.68	6.29	6,316	8.94

- (注) 1. マネー・サプライは季節調整済み。増減(Δ)率の月次計数は3ヵ月前比(年率)、週間計数は4週間平均の3ヵ月前対比年率。
2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

欧州諸国

◇ 英国

景気底入れ期待感の台頭

このほど明らかにされた英国の第2四半期GDP(季節調整済み、実質)実績は前期比2.3%落ち込み、また生産面でみても潜在成長力比14%方下回るなど戦後最大の不況が依然進行している。年初来の急ピッチな景気後退は、公共支出の微増を除くすべての需要の減退によるものであるが、なかでも25年ぶりの大幅マイナスを記録した在庫投資の影響が著しい。

この点に関連し英蘭銀行は、「今後生産は、現在の水準をさらに大きく下回るとみるよりも、いずれ若干たりとも回復の方向へ転じるとみるのが妥当と思われる」旨指摘(75年9月発表四半期報)、景気底入れに対する期待を明らかにして注目されている。その論拠は、「(1)在庫調整がこれまで急テンポで進められてきただけに早晩一巡し、減産圧力を弱め、さらに増産を導くとみられること、(2)主要国のあいつぐリフレ策強化から世界貿易の拡大、英国輸出の増大が期待されること」などに求められている。

しかし英蘭銀行も一方で、最終需要の過半を占める個人消費は8月来実施されている賃金抑制策による実質所得の減少がひびいて当面不ざえ裡に推移する(ちなみに小売売上数量<季節調整済み>は7、8月とも前月比ほぼ横ばい状態)と見込まれること、民間設備投資も設備稼働率が大幅に低下している現状ではその回復はしばらく期待しえないことなどを認めており、需要全体の動きとしてはまだ予断を許さないとみられる。

この間失業は依然増勢を続けており(9月中央失業率<季節調整済み>4.4%)、9月初のTUC(労働組合評議会)年次総会において失業対策の強化が決議されるなど労組の先行き雇用情勢に対する不安感とはみに強まっている。こうした情勢にかんがみ、政府は9月24日、新卒者採用に対する補

助金支給や産業投資補助等一連の雇用促進策(総額175百万ポンド、本年度支出分40百万ポンド)を発表した(「要録」参照)。今次措置に関しヒーリー蔵相は、「季節的な失業増大に対処することが主なねらい」と説明、インフレ抑制のめどがつくまでは総需要管理政策を堅持していくとの姿勢を示している。しかし労働党内部でも、とりわけ急進左派グループにはリフレ政策への転換を主張する声が強まっているおりから、シティー筋等では、「上記措置が今後なしくずし的なリフレ策導入につながりはしないか」との懸念を抱き始めている。

一方、小売物価は7、8月と続けて月間上昇率を鈍化、とくに8月は+0.6%と1年ぶりに月間上昇率が1%を下回った(74年8月+0.1%<なお前年同月比では+26.9%と依然既往最高記録を更新>)。しかしこうした騰勢鈍化も、季節食料品の値下がりによる面が大であり、さらに先行きについても、郵便、鉄道等公共料金上げが予定されていること、ポンド相場下落傾向がここへきて顕著なこと(後述)、など物価環境にはなお厳しいものがある。英蘭銀行も「インフレ抑制のめどが明確になるのは早くて来年初め」との見解を明らかにしている。

貿易収支の赤字幅拡大、ポンド相場は下落傾向
年初来改善傾向をたどってきた貿易収支(季節調整済み)は、最近輸出数量が減退傾向にある(6~8月の前3ヵ月比-6.2%)うえ、輸入数量が北海石油掘削装置の入着増等から増加に転じ始めている(同+3.0%)ため、赤字幅を再び拡大している(8月の赤字幅370百万ポンドは年初来最大)。先行きの貿易収支について、英蘭銀行は「(1)北海石油関連機器の入着が引き続くこと、(2)国際商品市況が7月中央以降反転・強含みに推移していること、さらに、(3)国内の在庫調整一巡に伴う輸入増加が予想されること、などの事情を映じて本年下期には上期を上回る赤字となる公算大」と指摘している(同行四半期報)。こうした情勢から、労働党左派を中心に政府に対する輸入

規制導入の働きかけが一段と強まっており、通商省は10月3日、カラーテレビおよび同部品を対象に、実質的な輸入規制の意味合いをもつとみられる「輸入監視制度」の実施を発表した(「要録」参照)。

この間ポンド相場は、上記のような貿易収支動向に加え、米国金利上昇に伴う米英金利格差(裁定後)拡大、あるいは産油国等のポンド離れに関するルーマー等を材料に9月半以降再び軟化の一途をたどり、9月29日に対ドル相場が1ポンド=2.0375ドル(対スミソニアン・レート比-21.81%)の史上最安値を記録、また主要通貨に対するポンドの実効切下げ率も10月に入り既往最大の29%台で推移している(10月7日29.5%、9月までの記録は6月30日の28.9%)。

英蘭銀行の最低貸出歩合上昇

英蘭銀行の最低貸出歩合は10月3日、1%上昇し12.0%となった。今回上昇は7月25日(10.0→11.0%)に引き続く1%という大幅なもので、市場筋ではこれが前回同様ポンド相場安定をねらったものとみる向きが多い。もとよりこれがTB入札レート上昇(10.4835→11.4470%)に追随していることにも示されるとおり、政府部門借入需要の増大からこのところTB増発傾向が顕著(9月中発行額14.5億ポンド、1回当たり発行額も9月26日、10月3日と連続4.5億ポンドと既往最大)であり、この面からの市場需給ひっ迫と金利上昇を反映したものである。

なお最近のロンドン手形交換所加盟銀行等銀行部門の資金ポジション動向をみると、預金地合い

英国の主要経済指標

	1973年	1974年	1975年					
			第2 四半期	第3 四半期	6月	7月	8月	9月
産業総合生産指数* (1970年=100)	110.2 (7.4)	106.4 (△ 3.4)	100.1 (△ 7.2)		99.5 (△ 8.4)	100.0p (△ 8.3)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	110.7 (4.6)	109.9 (△ 0.7)	108.7 (1.5)		104.5 (△ 3.4)	104.7 (△ 4.1)	105.0p (△ 5.7)	
○失業率* (%)	2.6 (3.6)	2.5 (2.6)	3.6 (2.4)	4.2 (2.7)	3.8 (2.5)	4.1 (2.5)	4.2 (2.6)	4.4 (2.7)
時間当り賃金 (1972年7月=100)	115.5 (13.9)	138.5 (19.9)	176.3 (33.5)		182.4 (33.3)	184.3 (31.9)	185.1 (27.2)	
小売物価指数 (1974年1月=100)	93.5 (9.2)	108.5 (16.1)	133.6 (24.3)		137.1 (26.1)	138.5 (26.3)	139.3 (26.9)	
卸売物価指数 (1970年=100)	123.2 (7.3)	152.0 (23.4)	186.3 (25.1)		189.0 (25.0)	191.7 (24.9)	193.7p (24.1)	
マネー・サプライ* (M ₁)	(6.5)	(11.0)	(16.7)		(21.9)	(22.6)	(23.2)	
〃 (M ₂)	(28.8)	(12.7)	(10.0)		(10.6)	(8.1)	(8.8)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	11,771 (28.8)	15,886 (35.0)	1,493 (12.6)		1,470 (8.6)	1,579 (15.2)	1,494p (6.4)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	14,066 (43.1)	21,120 (50.1)	1,668 (△ 5.3)		1,650 (△ 7.7)	1,872 (4.0)	1,864p (3.2)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 2,295 (△ 690)	△ 5,234 (△ 2,295)	△ 175 (△ 435)		△ 180 (△ 434)	△ 293 (△ 430)	△ 370p (△ 403)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	6,476 (5,646)	6,789 (6,476)	6,198 (6,711)		6,198 (6,711)	6,259 (6,680)	6,004 (6,842)	

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%), ただし、○印は前年同期実数。

2. *印は季節調整済み計数、Pは速報計数。

3. 四半期計数は、マネー・サプライ、金・外貨準備高を除き月平均。

4. マネー・サプライは、年、四半期計数は期末残高の、月計数は月央残高の各前年同期比(%). なお、75年5月からベースが変更になったためそれ以前とは連続しない。

の引き続き好転、民間需資の沈滞に伴う貸出回収超(ネット)傾向などを背景に流動性水準の上昇(準備比率:75年1~5月平均13.7%→8月15.1%〈規制上の最低準備比率は12.5%〉)が目だってきている。このように銀行の貸出余力が増大しているだけに、今後企業の資金需要回復とともにマネー・サプライ急増が懸念されるとの見方も散見される。英蘭銀行もこれとの関連で、財政赤字幅の圧縮と公共部門借入れに占める銀行部門の役割縮小などを図るべきことを指摘している(同行四半期報)。

◇ 西ドイツ

景況は依然不振ながら当局筋にやや強気の見方

西ドイツの景況は、全般的には依然底ばい状態を続けているが、当局筋は先行きに明るさが出てきたとの感触を示しており、またアンケート調査等にかがわれる企業マインドにも若干の変化が認められる。

まず生産・雇用等の指標をみると、鉱工業生産指数(季節調整済み)は7月に前月比-2.0%と大幅な落込み(前年同月比-10.7%)を示し、5~7月平均でも前3ヵ月比-2.3%となった。業種別には、化学・鉄鋼等の引き続き減産に加え、春先に持直し気配を示した繊維も安値輸入急増のあおりを受けて再び大きく減退したことなどの事情を映じたものとみられている。労働力需給の面でも、失業者数(季節調整済み)は頃来の増加傾向を改めず8月は133.5万人(原計数でみても年初来8ヵ月連続百万人の大台を示現<8月103.1万人>)、失業率は5.8%に達するなど緩和基調が続いている。

しかしながらブンデスバンクは、「これまでみられてきた景気後退要因はここへきて著しく弱まっている。経済全体の動きとしてみる場合には、まだ景気の回復をうんぬんできる時期にはないが、一部の分野においては明らかに事態の改善が認められる」(同行9月号月報)と指摘し、また経済省も「西ドイツの主要輸出先国があいついで景

気刺激策を採るなど先行きの海外環境好転が見込まれ、今後しだいに景気を反転上昇させる要因が強まろう」(9月月例報告)としている。さらにフリーデリクス経済相は、議会の予算審議において「景気は下期に回復を開始、GNP(実質ベース)は前年比落込み幅を縮小(-3~-4%、上期実績-5%)し、明76年には5%成長が見込まれる」との見方を示している。

こうしたやや強気の見方が出てきた背景には、最近の受注(とりわけ国内投資財関係)と消費動向に対し当局が積極的な評価を与えている点を指摘できよう。すなわち、まず製造業受注(季節調整済み、数量ベース)は5~7月(平均)の対前3ヵ月比では5.0%増(2~4月の対前3ヵ月比は横ばい)となった。これには国内投資財部門の好転が大きく寄与しているとみられる。ちなみに、6月に同月末の投資プレミアム制度期限切れを見越して急増した同部門の受注は、7月に反落をみたものの3~5月平均との比較ではむしろ増加(+7.6%)している。これは、自動車受注の高水準持続傾向に加え、これまでに受注急増をみた投資財産業からの機械部品等の発注増加といった波及効果によっても支えられたものとされている。もとよりこうした動きだけで今後の投資動向を占うことはできないとしつつも、ブンデスバンク、経済省等は「企業の生産や景況感に与える影響はそれなりに評価される」とみている。

また海外受注の面でも、年初急減したあと春ごろから下げ止まった形となっており、「米国における生産回復傾向や、フランス、日本等でのリフレ策実施の動き、さらにはここ数ヵ月のマルク相場のフロート・ダウン等輸出環境好転が今後も西ドイツ経済にとって刺激材料となる」(ブンデスバンク月報等)と指摘されている。

次に個人消費動向については、貯蓄率が依然上昇を続けていること(平均貯蓄性向<季節調整済み>は、75年第2四半期17%と既往最高の前期<16.5%>を上回った)にも明らかなどおり、まだ基調的な変化は認められない。もっとも、バカ

ンス中の海外旅行盛行や、小売売上げ(数量、季節調整済み)が6、7月とそれまでの底ばった状態から脱し増加傾向を示したことなどにかんがみ、「動意含み」(クラゼン総裁)とされている。

この間企業の業況判断をみると(Ifo研究所DI<「良いとみる企業数の割合%」-「悪いとみる企業数の割合%」>8月実施)、現状判断についてはほとんど変化がない(5月-53→8月-52)ものの、先行きの見通しに関しては好転している(5月-16→8月-7<73年6月-4以来>)点が注目される。

物価は鎮静、国際収支はやや不安定

一方物価、国際収支についてみると、まず物価面では8月に消費者物価が4年ぶりに前月比マイナス(-0.1%、71年8月同<前年同月比では+5.9

%>)となるなど鎮静傾向を強めている。しかし国際収支(原計数)は、貿易収支が17.5億マルクの黒字と、8月としては72年以來の小幅なものにとどまったほか、基礎的収支では34.8億マルクの赤字と69年12月(41.2億マルク)以來の大幅赤字となった。詳細は不明ながら、輸入面で国際原料品市況の反騰等価格上昇(前月比2.3%)の影響が大きいとみられる。

ブンデスバンク、第7次公定歩合引下げ

金融面では、ブンデスバンクが9月11日、第7次公定歩合引下げ(4→3.5%、ロンバード利率5→4.5%、12日実施)ならびに10月1日以降の再割引枠拡大(125→155億マルク)を決定した(「要録」参照)。これについて同行クラゼン総裁は、「市中金利の低下を促し企業の金利負担軽減を図

西ドイツの主要経済指標

	1973年	1974年	1975年					
			第1 四半期	第2 四半期	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	113 (7.6)	111 (Δ 1.8)	104 (Δ 8.0)	102 (Δ 9.7)	102 (Δ 10.5)	102 (Δ 8.9)	100 (Δ 10.7)	
製造業設備稼働率(%)*	87	82	77	76	—	—	76	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	115 (10.6)	110 (Δ 4.3)	101 (Δ 13.7)	105 (Δ 6.3)	97 (Δ 13.4)	118 (5.4)	101 (Δ 5.6)	
小売売上げ数量指数* (1970年=100)	111 (0.9)	109 (Δ 1.8)	110 (0.0)	112 (2.8)	109 (Δ 0.9)	113 (5.6)	112 (3.7)	
失業者数* (千人)	284	619	841	1,123	1,186	1,270	1,310	1,335
失業率* (%)	1.3	2.7	3.7	4.9	5.2	5.5	5.7	5.8
未充足求人数* (千人)	560	311	265	245	240	228	222	218
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	140 (12.9)	160 (14.3)	170 (14.1)	175 (11.5)	178 (12.7)	176 (10.7)		
生計費指数 (全家計、1970年=100)	118.8 (6.9)	127.1 (7.0)	132.0 (5.9)	134.5 (6.2)	134.4 (6.1)	135.4 (6.4)	135.4 (6.2)	135.2 (5.9)
生産者物価指数 (製造業、1970年=100)	114.1 (6.6)	129.4 (13.4)	134.6 (8.1)	135.4 (5.1)	135.4 (4.9)	135.4 (4.7)	135.5 (3.6)	135.6 (3.3)
輸出* (FOB、億マルク)	1,787.6 (19.8)	2,314.9 (29.5)	180.8 (Δ 1.7)	182.9 (Δ 4.0)	173.4 (Δ 10.7)	192.0 (2.5)	187.6 (Δ 6.4)	
輸入* (CIF、億マルク)	1,455.6 (12.8)	1,806.4 (24.1)	142.1 (4.0)	149.6 (1.0)	140.5 (Δ 5.0)	151.7 (0.2)	151.0 (Δ 3.8)	
貿易収支* (億マルク)	332.0 (202.2)	508.5 (332.0)	38.7 (47.3)	33.3 (42.5)	32.9 (46.2)	40.3 (36.0)	36.6 (43.5)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	339.2 (231.0)	304.4 (339.2)	323.1 (337.3)	308.3 (350.0)	310.8 (351.4)	308.3 (350.0)	301.7 (345.8)	300.5 (334.4)

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(Δ)率(%). ただし、○印は前年同期実数。

2. *印は季節調整済み計数。

3. 四半期計数は金・外貨準備高を除き月平均。

4. 金・外貨準備高は\$1=DM2.6690でドルに換算、年・四半期計数は年・期末月計数。

ると同時に、長期資本市場への効果を期待したものと説明している。この間当面の焦点となっている財政についてみると、本年の連邦財政赤字見込額380億マルクに対しすでに約300億マルクが調達済みであり、残額の調達は市中金融機関からの直接借入れ、あるいは海外からの資金調達等の方法を検討しているときれている(政府筋の見解)。これに関連してクラゼン・ブデスバンク総裁も、「100億マルク程度であれば、市場金利の上昇をもたらすことなく国内市場からの調達が可能」と述べた旨伝えられる。このような当局の金融緩和措置や発言にもかかわらず債券市場地合いはブデスバンクが買支えを行っている公共債を除き引き続き不芳な状態にある(全債券平均利回り<6%もの>8月下旬8.42%→9月下旬8.60%)。このため中央資本市場委員会は、9月30日外債発行停止措置(7月23日以降実施、9月末までの予定)をさらに1ヵ月延長し10月末まで実施する旨決定、また10月6日には、「当面国内長期債の新規発行を見合わせるべき」との勧告を前回(8月20日)に引き続き行っている(「要録」参照)。

◇ フランス

景気は引き続き停滞

フランスの景気は依然停滞を続けている。ちなみに、政府はこのほど本年のGDP成長率を発表したが、これによれば年央時点における見方(+2.1%)をさらに大きく下方修正し、-2.5%と戦後初のマイナス成長を見込むに至っている。

もっとも、9月初に打ち出された大型の景気浮揚策の影響もあってか、個人消費等需要の一部に多少の動意がうかがわれるほか企業マインドにもようやく落着きの色がみえてきた。フランス銀行のアンケート調査^(註)(9月初実施)によれば、「最近の商況をみると、乗用車、カラーテレビ、夏物衣料等を中心にやや持直しの兆しがみられ、消費態度に幾分の変化が認められないでもない。少くとも小売段階の在庫はほぼ適正水準に戻っており、また卸売段階も含めた流通業界の一部では、

こうした荷動きに合わせて在庫投資にやや前向きの姿勢を示す向きも始めている」とされている。また財界筋でも、新景気対策が予想を上回る規模となったことを好感、「公共事業等の発注が迅速に行われれば、関連業界では年内にも業況回復の糸口がつかめよう」(セイラク経団連会長)としており、ここへきて従来の悲観一辺倒の見方を多少変えてきている。

この間政府としては、「今回の諸対策の効果が実体経済面に顕現化するのには来年以降(明76年のGDP成長率は実質+4.7%)」(フルカード蔵相)とみているものの、企業投資(+5.0%<75年見通し-7.0%>)と輸出(+6.0%<75年見通し-4.0%>)とにけん引力を期待しているだけに、企業マインドへの働きかけを引き続き積極的に行っている。なかでも目だつのは輸出促進の動きであり、輸出保険制度の拡充強化措置等(「要録」参照)が発表されたほか、市場筋ではこのところフランの対ドルないし対マルク相場を一定水準に維持するような政策意図がうかがわれるとの見方が多い。

(注) フランス銀行のアンケート調査による売上高指数(1973=100、季節調整済み)。

75/5~6月平均	124.1	(対前2ヵ月比-0.2%、 対前年同期比+9.5%)
7~8月(速報)	127.4	(対前2ヵ月比+2.7%、 対前年同期比+12.3%)

物価は鎮静傾向持続ながら当局は警戒的

一方物価動向については、消費者物価は6月以来実施されている物価抑制策(一部消費財の価格凍結、商業マージン規制等)の効果もあって8月までの4ヵ月間連続月率0.7%の上昇にとどまり、前年同月上昇率も引き続き落着き傾向にある(8月+11.0%)。当局筋は、「本年の年間上昇率は74年(15.2%)に比べ大きく鈍化し、9.5%程度になろう」との見方を示しているが、反面卸売物価が8月に前月比1.6%と頃来の安定した動きに比べかなりの上昇を示したこと(食料品の大幅値上がり<前月比+4.8%>)が主因ながら、工業製品も輸入原材料の値上がり等を映じて前月比+0.5%方上昇)もあって、先行きについてはやや警戒的

である。すなわち、当面の物価情勢に関し政府は、「今次OPECの原油値上げは早晚製品価格引上げの形で消費者に転嫁されよう。またフランスのインフレ率は国際的にみてもまだ相当高い水準にある」(フルカード蔵相)との判断に立っている。したがって「76年度予算案編成(9月24日閣議決定)に際しても、物価抑制(消費者物価見通し:76年7.5%<本年9.5%>)との兼ね合いを考え、実質成長率を5%以下、歳出増加も名目GDP伸び率

並み(13.0%<当初予算比>)に抑え、他方増税を含む歳入増加も織り込んで均衡予算とした」(同蔵相)旨説明されている(「要録」参照)。

なお、貿易収支(季節調整済み)は8月も12.3億フランの黒字と本年2月以来7か月連続して黒字を記録しており(1~8月累計では85.4億フランの黒字、前年同期120.8億フランの赤字)、セガール貿易相も「本年の貿易収支および経常収支が黒字を記録することは確実(74年実績、貿易187億フラ

フランスの主要経済指標

	1973年	1974年	1975年					
			第1 四半期	第2 四半期	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	120 (7.1)	123 (2.5)	115 (△ 8.0)	111 (△ 11.2)	109r (△ 13.5)	112 (△ 11.1)		
小売売上高指数* (1970年=100)	117 (6.4)	133 (13.7)	142 (11.8)	145 (10.7)	147 (7.3)	143 (11.7)	144 (6.7)	
新車登録台数 (千台)	1,753.2 (5.8)	1,538.4 (△ 12.3)	111.6 (△ 17.8)	116.8 (△ 13.2)	112.6 (△ 22.2)	125.5 (△ 1.9)		
時間当り賃金指数* (製造業、1956年1月=100)	441.7 (14.0)	526.0 (19.1)	571.8 (20.3)	592.9 (18.7)			622.0p (17.3)	
求職者数* (千人)	394.1 (3.6)	497.9 (26.3)	730.6 (65.7)	836.5 (88.8)	834.9 (89.3)	877.5 (95.0)	884.9 (92.3)	864.2 (86.1)
求人倍率* (%)	0.64 (0.44)	0.41 (0.64)	0.18 (0.53)	0.13 (0.54)	0.13 (0.55)	0.12 (0.52)	0.12 (0.48)	0.12 (0.45)
消費者物価指数 (1970年=100)	120.2 (7.3)	136.7 (13.7)	147.0 (14.0)	150.6 (12.1)	150.6 (12.1)	151.7 (11.7)	152.8 (11.1)	153.8p (11.0)
卸売物価指数 (1962年=100)	158.6 (12.7)	196.1 (23.6)	199.2 (6.6)	196.0 (△ 1.2)	197.5 (△ 1.0)	194.8 (△ 1.6)	193.8r (△ 2.1)	196.9p (△ 0.8)
○コール・レート (翌日もの・%)	8.72 (4.95)	12.90 (8.72)	10.16 (12.66)	7.80 (12.76)	7.83 (12.87)	7.32 (13.61)	7.29 (13.87)	7.17p (13.74)
○国債利回り (1967年6月もの・%)	8.26 (7.36)	10.65 (8.26)	10.02 (9.77)	9.60 (n.a.)	9.59 (10.15)	9.10 (11.92)	9.63 (11.22)	
マナー・サプライ* (月末、M ₁)	(9.0)	(15.9)	(n.a.)	(9.4)	(4.5)	(9.4)		
〃 (〃、M ₂)	(15.0)	(18.4)	(n.a.)	(14.3)	(11.9)	(14.3)		
銀行貸出(月末、億フラン)	(18.0)	(18.3)	(n.a.)	(12.6)	(11.5)	(12.6)		
輸出* (FOB、百万フラン)	162,359 (21.2)	223,898 (37.9)	19,518 (12.4)	18,550 (△ 0.6)	17,754 (△ 3.3)	18,773 (△ 3.4)	19,614 (2.2)	18,885 (△ 2.8)
輸入* (FOB、百万フラン)	155,979 (22.3)	240,131 (54.0)	18,890 (2.7)	17,020 (△ 16.6)	15,958 (△ 21.2)	17,605 (△ 16.0)	18,781 (△ 12.7)	17,652 (△ 15.9)
○貿易収支* (百万フラン)	6,380 (6,383)	△ 16,233 (6,380)	628 (△ 1,025)	1,530 (△ 1,736)	1,796 (△ 1,885)	1,168 (△ 1,524)	833 (△ 2,323)	1,233 (△ 1,477)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	7,986 (8,885)	8,009 (7,986)	21,150 (7,545)	20,374 (7,557)	21,833 (7,554)	20,374 (7,557)	20,240 (7,683)	20,546 (7,820)

(注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%). ただし○印は前年同期実数。

2. *印は季節調整済み計数、rは改定計数、pは速報計数。

3. 四半期計数は、マナー・サプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

4. 金・外貨準備高は、72年6月以降73年1月までは1\$=5.1157FFで換算、73年2月以降は1\$=4.60414FFで換算、金の評価額(1kg当り)は74年12月まで5,968フラン、75年1月から5月まで24,078フラン、6月以降は22,039フラン。

ン、経常283億フランの各赤字)」との見通しを明らかにしている。

金融は緩和基調

一方金融市場の動向をみると、新景気対策により本年度中約400億フランと戦後最大の赤字を抱えることとなった財政の借入れ需要増大から、このところTBは増発傾向を強めている(9月中発行額126.5億フラン<前月109.4億フラン>)が、フランス銀行の市場調節により需給は緩和基調を維持した。すなわち同行は、①預金準備率大幅引下げ(要求払い預金に対する準備率11→2%<9月21日に開始する計算期間から適用>)による準備預金の解放(約200億フラン)、②手形買オペの実施(オペ・レートも9月19日に従来の7.0%から6.875%へ引下げ)などを行ったほか、フラン相場維持もあって引き続きドル買介入を行ったと伝えられる。この結果、市場金利も低下傾向を続けた(コール・レート<月中平均水準>8月7.17%→9月6.91%)。なお政府は、今後も増発が予想さ

れるTBの消化促進を図る趣旨から、国際機関、外国政府・中央銀行のTB保有による取得利子に関しては所得税(33⅓%)を撤廃するとの方針を明らかにした(「要録」参照)。

アジア諸国

◇ 東南アジア

貿易収支は総じて悪化

4～6月期の貿易動向をみると、輸入は総じて落ちてきているが、輸出の落込みが目立ち、貿易収支じりはマレーシアを除き依然悪化傾向をたどっている。すなわち、マレーシアでは、国内石油の増産から石油収支が著しく好転、その結果貿易収支は1年ぶりに小幅ながらも黒字に転じているが、フィリピン、タイ、シンガポールでは、一次産品市況の低迷やインドシナ市場の喪失などから、輸出が前年同期を1～2割方下回る不振を続けているため、貿易収支は大幅な赤字を余儀な

(第1表)

東南アジア諸国の貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内前年同期比増減(Δ)率・%)

		1973年	1974年	1974年		1975年	
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
フィリピン	輸出	1,788(61.8)	2,671(49.4)	622(34.1)	738(59.7)	600(2.9)	594(Δ18.5)
	輸入	1,773(29.8)	3,436(93.8)	1,006(99.2)	857(59.6)	878(26.1)	930(2.4)
	収支じり	15	Δ 765	Δ 384	Δ 119	Δ 278	Δ 336
タイ	輸出	1,564(44.7)	2,470(57.9)	584(78.0)	545(12.1)	648(Δ12.2)	526(Δ16.0)
	輸入	2,049(38.1)	3,090(50.8)	830(59.9)	743(14.7)	679(Δ 7.1)	741(Δ10.2)
	収支じり	Δ 485	Δ 620	Δ 246	Δ 198	Δ 31	Δ 215
マレーシア	輸出	3,046(77.5)	4,232(38.9)	1,056(23.7)	1,004(16.5)	908(Δ15.7)	1,005(Δ 8.1)
	輸入	2,504(53.0)	4,155(65.9)	1,132(65.7)	1,040(46.3)	910(1.8)	978(Δ10.2)
	収支じり	542	77	Δ 76	Δ 36	Δ 2	27
シンガポール	輸出	3,663(67.4)	5,810(58.6)	1,460(45.7)	1,386(37.5)	1,279(Δ 8.4)	1,359(Δ13.3)
	輸入	5,142(51.5)	8,379(63.0)	2,164(51.2)	2,076(38.7)	2,137(14.3)	2,037(Δ10.2)
	収支じり	Δ 1,479	Δ 2,569	Δ 704	Δ 690	Δ 858	Δ 678
インドネシア	輸出	3,154(78.7)	7,090(124.8)	2,127(156.3)	1,866(71.2)	1,500(Δ13.0)	1,280(Δ34.8)
	輸入	2,604(79.2)	3,913(50.3)	838(Δ 1.6)	1,227(92.9)	1,184(30.3)	1,210(29.1)
	収支じり	550	3,177	1,289	639	316	70

(注) 輸出はFOB建、輸入はCIF建。収支じりのΔ印は入超。4～6月は一部推定。

資料：IFS、各国政府統計。

(第2表)

東南アジア諸国の外貨準備の推移

(単位・百万ドル)

	1973年	1974年		1975年	
	12月末	6月末	12月末	3月末	6月末
フィリピン	1,038	1,539	1,504	1,561	1,593
タイ	1,306	1,830	1,858	2,222	2,125
マレーシア	1,342	1,508	1,618	1,488	1,450
シンガポール	2,286	2,412	2,816	3,049	n.a.
インドネシア	807	1,386	1,492	941	655

資料: IFS.

くされている。また、産油国のインドネシアでも、原油輸出量が大幅な減少をみている(75年1～6月対日輸出量前年同期比-23.1%<本邦通関統計>)一方、輸入が鉄鋼、肥料、自動車を中心に引き続き高い伸びを示していることから、貿易収支の黒字は、74年7～9月をピーク(13億ドル)に大幅に縮小、4～6月には1億ドルを下回るに至っている(第1表参照)。

もっとも、このような貿易収支の悪化にもかかわらず、各国の外貨準備は、海外資金の積極的な取り入れからおおむね高水準を維持している(第2表参照)。すなわち、フィリピンでは、4～6月に長期ユーロ資金を0.9億ドル借入れ、また、国際収支の悪化を見越して欧米市中銀行と締結していたスタンドバイ・クレジット(総額6.5億ドル)を1.5億ドル実行したほか、9月にはIMFオイル・ファシリティを約1.2億ドル引き出した。マレーシアも、長期ユーロ資金を昨年11月に続き5月にも1.5億ドル借入れた。この間タイでは、輸出減退に伴う金融市場のひっ迫化から短期金利が反騰したため、海外短資の流入が目だっている。しかしながら、インドネシアでは、国営石油公社プルトミナの対外債務の返済から、外貨準備は昨年10月末の20億ドルから6月末には7億ドルに急減した。このため、同国中央銀行は、6月欧米市中銀行等から5.8億ドルの借款を取り付け急場をしのいだ。プルトミナの海外短期債務残高はなお巨額に上っており、今後の国際収支対策が注目されている。

景気は低迷基調ながら一部には明るい兆し

前記のような海外需要の低迷から年初来一段と落込みを示した各国の景気は、引き続き低迷基調にあるが、最近、一部の国ではようやく明るい兆しもみえはじめている。

すなわち、タイでは、インドシナ情勢新展開直後の社会的な混乱は一応収束されたものの、外資系企業を中心に民間の設備投資態度がきわめて慎重化している(投資委員会の投資認可額、74年35.9億バーツ→75年1～6月8.9億バーツ)ほか、繊維業界を中心に倒産が引き続き目だっており、景気に対する先行き不安感はおも根強い。またインドネシアでも海外からの民間直接投資が急減(「要録」参照)する一方、プルトミナ関係の大型プロジェクトがあいついで規模縮小ないし着工繰延べを余儀なくされている。

これに対してシンガポール、マレーシアでは、年央ごろから米国、豪州等からの受注持直しや、財政支出の拡大を背景に繊維、弱電、建設資材など一部業界で生産立直りの兆しが出始めている。とくにシンガポールでは産業界の大勢が先行き業況の好転を予想している(7月実施の政府統計局アンケート調査)と伝えられ、同政府は、下期の実質成長率は上期ゼロ成長(+0.2%)のあと年率8%程度の伸びを示すものとみている。さらにフィリピンでも、住宅などの建設活動が引き続き高水準にある(民間建築許可面積の前年同期比1～3月+52.8%、4～6月+30.4%)ほか、極端な不振を続けていた木材加工業(合板、ひき材)も5月ごろから米国などの買付け好転を映じて低水準ながら着実に回復し始めている。

この間における消費者物価の動きをみると、インドネシアではなお2けた台の上昇率が続いているものの、フィリピン、タイ、マレーシア、シンガポールでは食料品価格の落着きを主因に最近月の前年比上昇率は5%以内に収まってきている(第3表参照)。もっとも、その後、これら諸国もガソリン価格の引上げや住居費の上昇等からやや反騰気配にあり、しかも夏以降国際市場における

(第3表)

東南アジア諸国の消費者物価動向

(前年比上昇率・%、カッコ内前期(月)比騰落(Δ)率・%)

	1974年	1975年		1975年				
		1~3月	4~6月	3月	4月	5月	6月	7月
フィリピン	34.4	18.2 (Δ 0.1)	8.8 (Δ 1.1)	12.7 (Δ 0.7)	11.0 (Δ 0.3)	9.5 (0.2)	5.9 (Δ 0.3)	3.5 (0.7)
タイ	23.3	9.6 (Δ 1.5)	1.9 (1.1)	5.5 (Δ 1.4)	2.9 (0.9)	1.7 (1.7)	1.3 (Δ 0.8)	n.a.
マレーシア	17.3	8.4 (1.6)	n.a.	5.3 (Δ 1.1)	5.8 (Δ 0.3)	4.8 (Δ 0.1)	n.a.	n.a.
シンガポール	22.3	6.0 (0.6)	3.1 (Δ 0.6)	2.5 (Δ 1.9)	3.0 (Δ 0.7)	3.2 (0.3)	3.2 (0.3)	2.6 (0.3)
インドネシア	40.4	20.5 (4.6)	n.a.	20.1 (2.2)	17.3 (1.7)	18.3 (0.8)	n.a.	n.a.

資料：IFS、各国政府統計。

食糧価格が急上昇をみていることから、今後の物価動向は必ずしも楽観できないとする見方が強まっている。

共産圏諸国

◇ 中 国

農工業生産は順調

まず農業生産についてみると、7月に入り小麦など夏収作物(食糧生産の約3割)が、「総生産、単位当たり収量とも史上最高、生産地24省・市・自治区のうち19の省・市・自治区で増産が達成された」と発表され、また秋収作物のうち早稲についても各地で豊作が伝えられている。こうした状況から、西側観測筋では本年の食糧生産は少なくとも昨年並みの水準には到達しようとの見方が支配的となりつつある(ちなみに米国農務省は、9月中旬中国の予想収穫高をほぼ前年並みの2.6億トンと発表)。

こうした見通しの根拠として、北部を中心に本年の天候が比較的順調に推移したことが指摘されている。もちろん今春以降一部地域での干ばつ、洪水に関する報道も散見されたが、それも比較的

小規模にとどまったようである。また中国当局が強調しているように、化学肥料・農薬の普及、かんがい・排水施設の拡充など長年にわたる施策により農業の基盤が強化されてきた点も見のがせない。

一方1~6月中の工業生産は、北京市(前年同期比+10.1%)、天津市(同+11.4%)、遼寧省(同+6.9%)、広東省(同+15.3%)など上海以外の主要工業地区においてかなりの増産となっている。この結果全体でも前年同期比9~11%の増加をみた模様であり

(ニューヨーク・タイムズ)、第1四半期の伸びが同6~7%程度(カレント・シーン)と推定されていたことからみれば、生産は春以降一応着実な回復をたどっているものと推測される。

部門別では、鉄鋼および石炭については全国ベースでの発表がなされていないことから依然回復がはかばかしくないものと推察されるが、石油生産は引き続き好伸(前年同期比+24%)、また昨年低率の伸びにとどまったとみられる電力(同+12%)、機械(同+14%)などの好転が目だっている。

こうした工業生産の回復については、昨年来の批林批孔運動などに伴う生産・輸送現場の混乱などが収束に向かい職場規律の正常化、資材供給の円滑化などを背景に生産体制が整ってきたためとみる向きが多い。

この間において注目されるのは設備投資の活発化で1~6月の全国総投資額は前年同期比32%増加し、半期ベースで近年最大の投資額となった旨発表されている。とくに上海市の場合、建国以来最大のプロジェクトといわれる石油化学コンビナートの建設進捗もあって、投資額は前年同期の約2倍に達している。また各地での化学肥料工場建設の進展ぶりも伝えられている。こうした動き

は、同国が明年に始まる第5次5か年計画を控えて生産力増強に注力していることを示すものといえよう。

このほか、ネックとされている輸送部門についても拡充努力が続けられており、1～6月中の交通関係工事量は前年同期比57%の大幅増加となったと伝えられる。

対外貿易は停滞

対外貿易については、輸出が西側不況の影響から不振の度を強めている(1～5月の日本等主要7か国向け前年同期比-1.0%)一方、輸入も日

本、西ドイツ等からの既契約プラントの着荷進捗(前記上海での建設に反映)を除けば、総じて伸び悩んでおり(同+6.4%)、71年以来好伸を続けてきた貿易活動もさすがにここへきて停滞色を強めるに至っている。

このうちとくに注目されるのは、2大輸出先である日本および香港向け輸出の落込みが目だっていることで(1～5月両地域向け輸出同-2.6%)、このため輸入の鈍化にもかかわらず同国の貿易収支は依然かなりの赤字を続けているものとみられ、今後の外貨対策が注目される。